



**DZ BANK**  
Die Initiativbank

# Ausblick auf die Entwicklungen an den Finanzmärkten

Sören Hettler, Leiter Anlagestrategie und Privatkunden  
Bereich Research & Volkswirtschaft der DZ BANK AG, 22. Mai 2026



**DZ BANK**  
Die Initiativbank

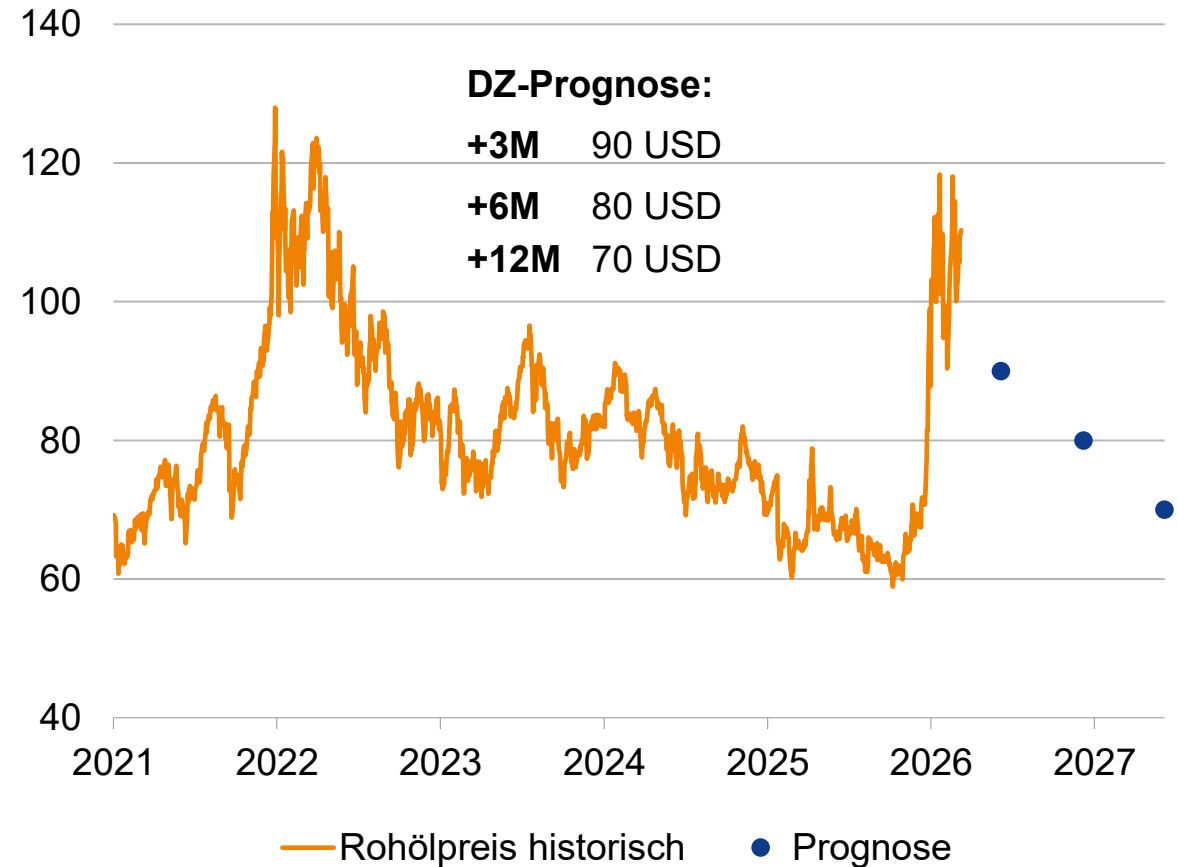
# Lage im Mittleren Osten angespannt, Straße von Hormus geschlossen



Hin und Her zwischen Hoffnung auf Einigung und Furcht vor erneuter Eskalation hält an

Knackpunkt bei den Gesprächen ist wohl das iranische Atomprogramm

Rohölpreis (in USD je Barrel) dürfte vorerst erhöht bleiben



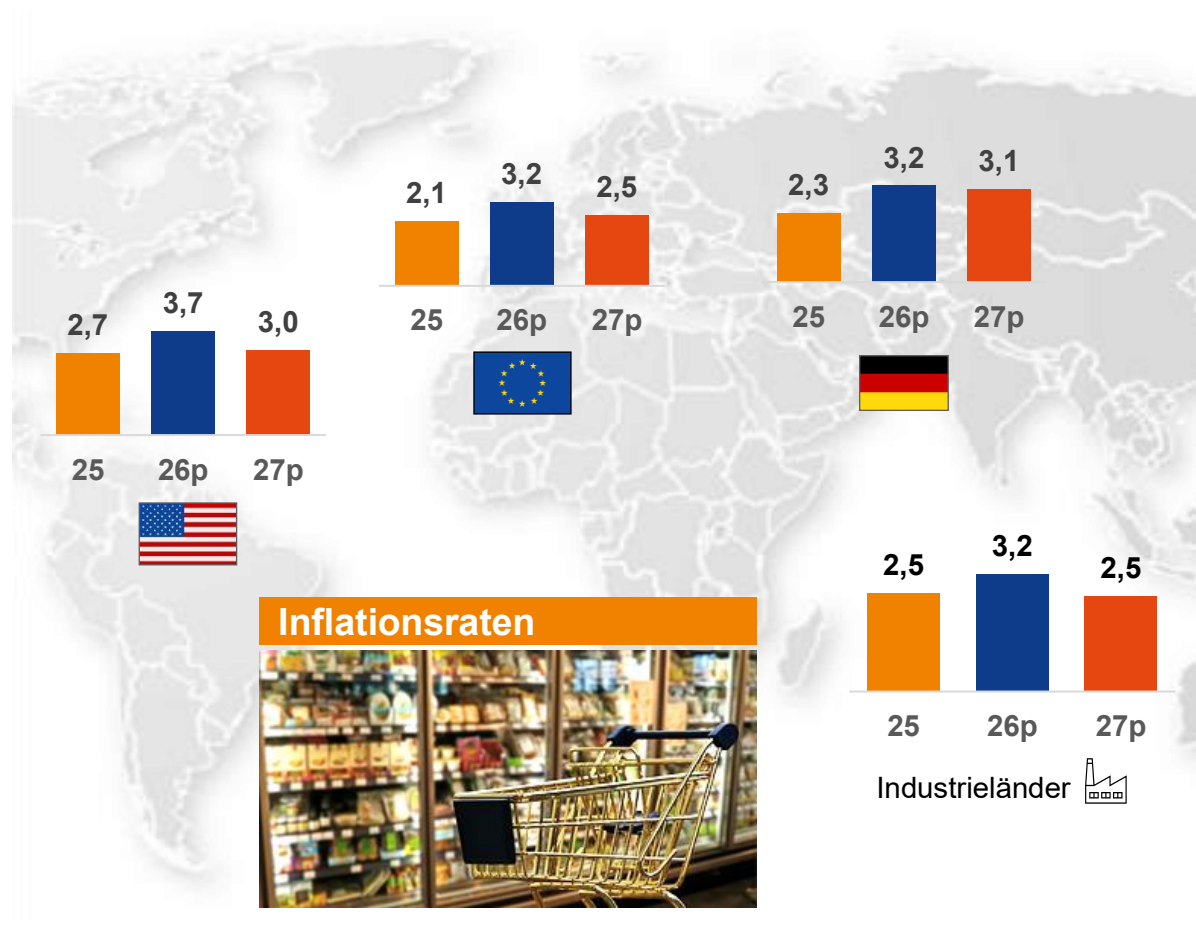
Quellen: Bloomberg, ChatGPT, DZ BANK

# Preisdruck nimmt spürbar zu – höhere Energiepreise lassen grüßen

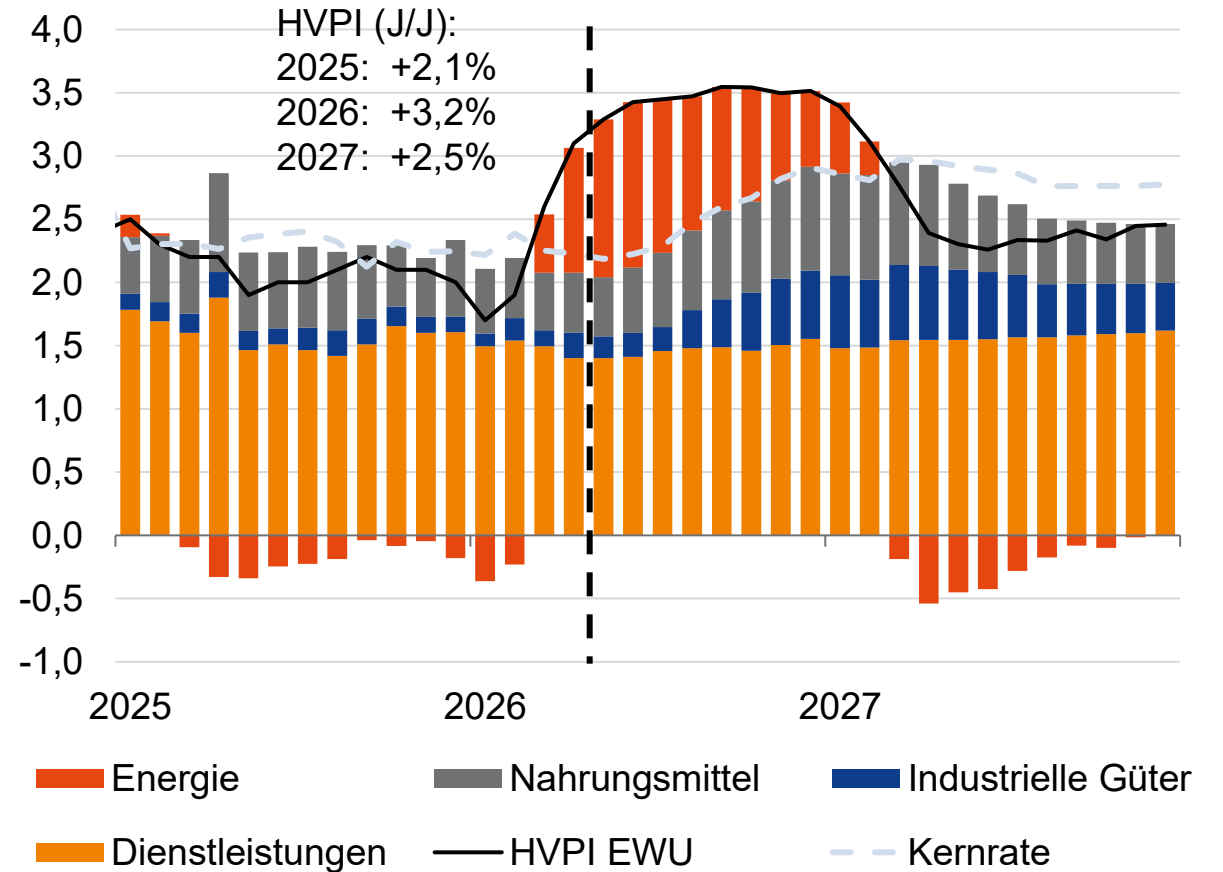


## Inflationsraten steigen weltweit an

Durchschnittliche Inflationsrate im Jahr 2026 bei gut 3% (J/J) erwartet



EWU: Inflation (J/J, in %) klar über EZB-Ziel; auch Kernrate legt zu



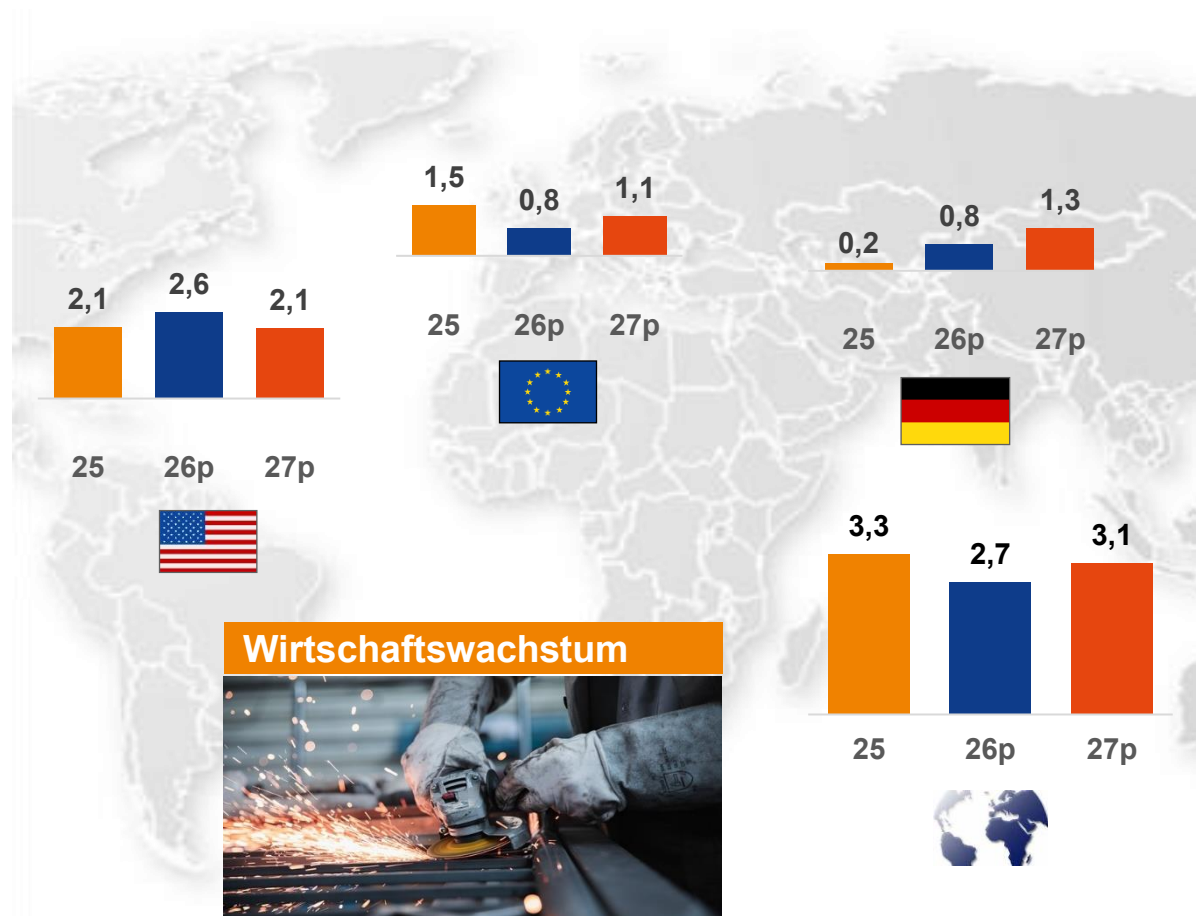
Quelle: Bloomberg, Macrobond, Oxford Economics, DZ BANK

# Konjunkturelles Umfeld dürfte sich eintrüben

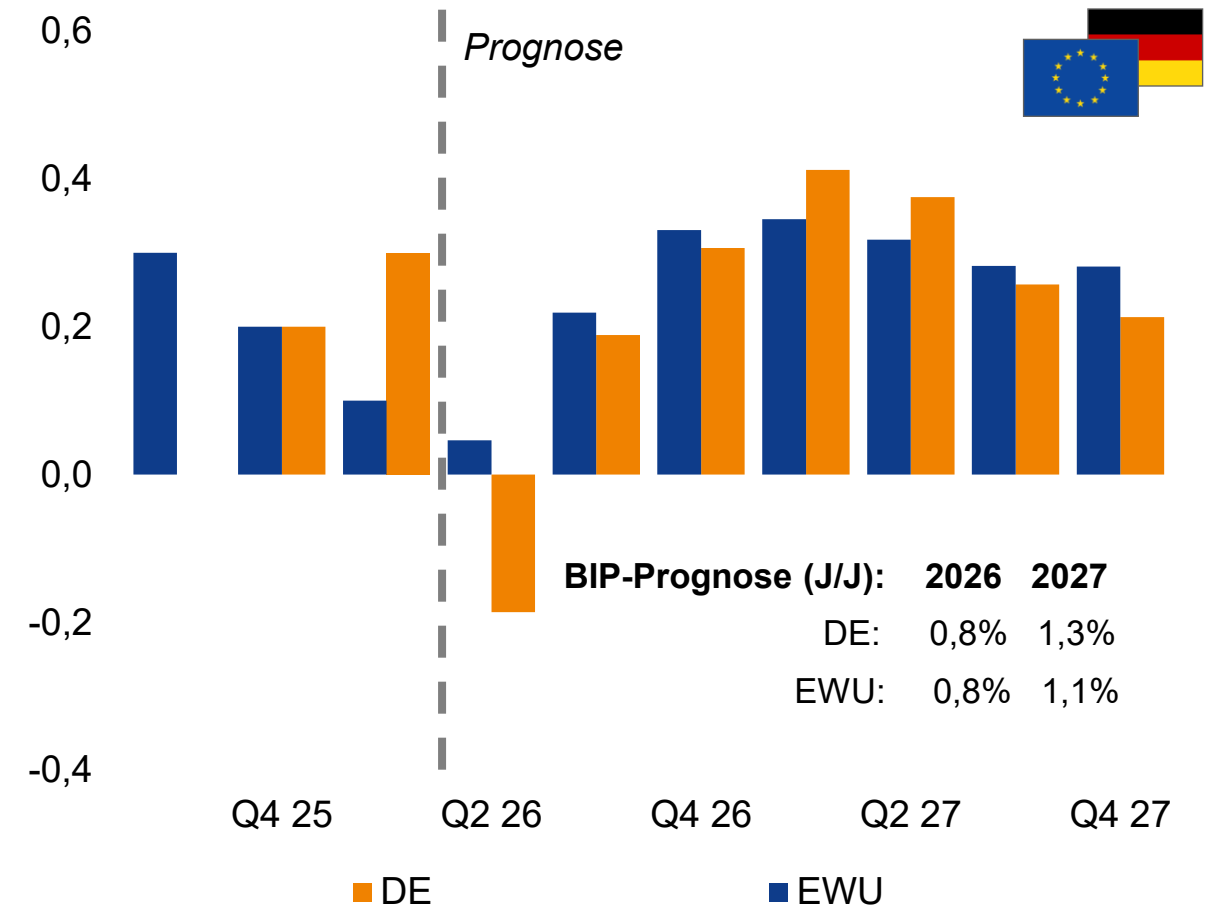


Energiepreisschock hinterlässt Spuren im Wirtschaftswachstum – und das global

Wachstumsdynamik (BIP J/J in %) gebremst, aber keine Rezession



DE: Robuster Jahresstart (BIP Q/Q in %); Q2 negativ erwartet



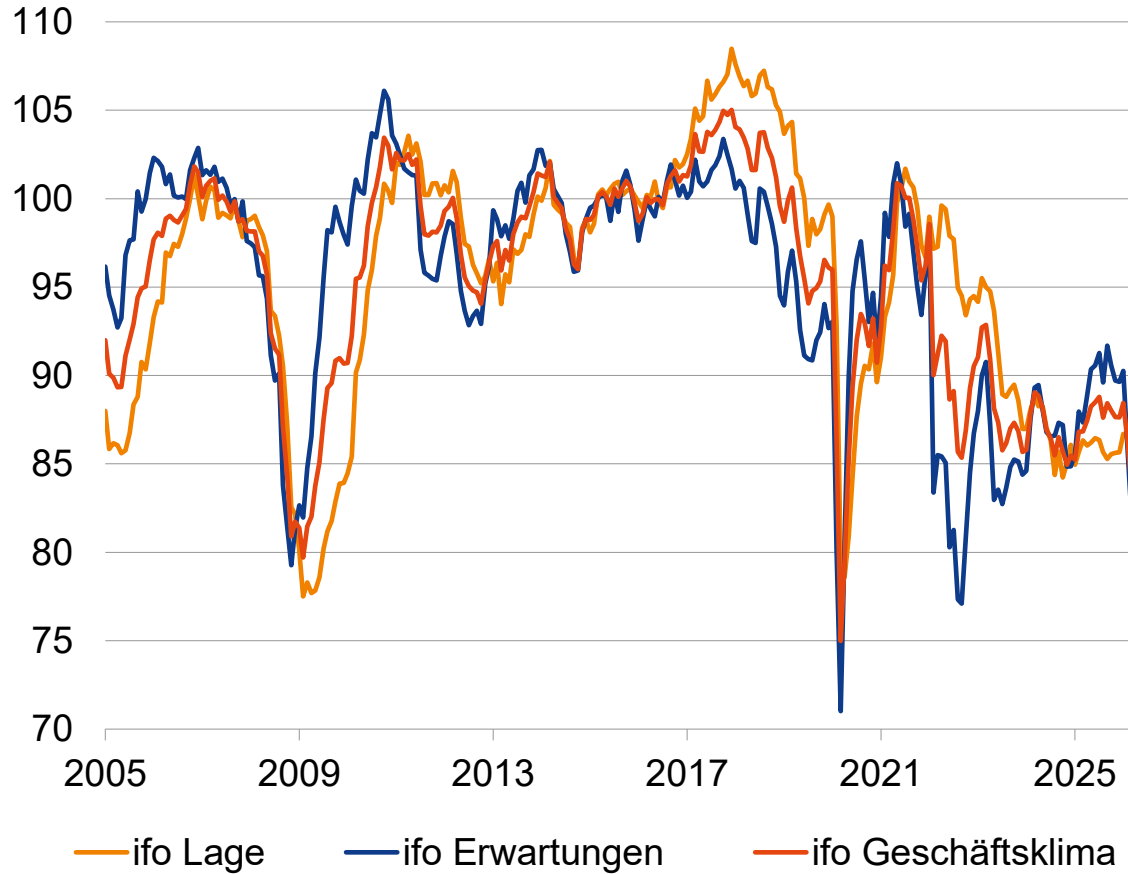
Quellen: Bloomberg, Macrobond, Oxford Economics, DZ BANK

# Iran-Krieg führt zu Unsicherheit in Deutschland: ifo-Index knickt ein

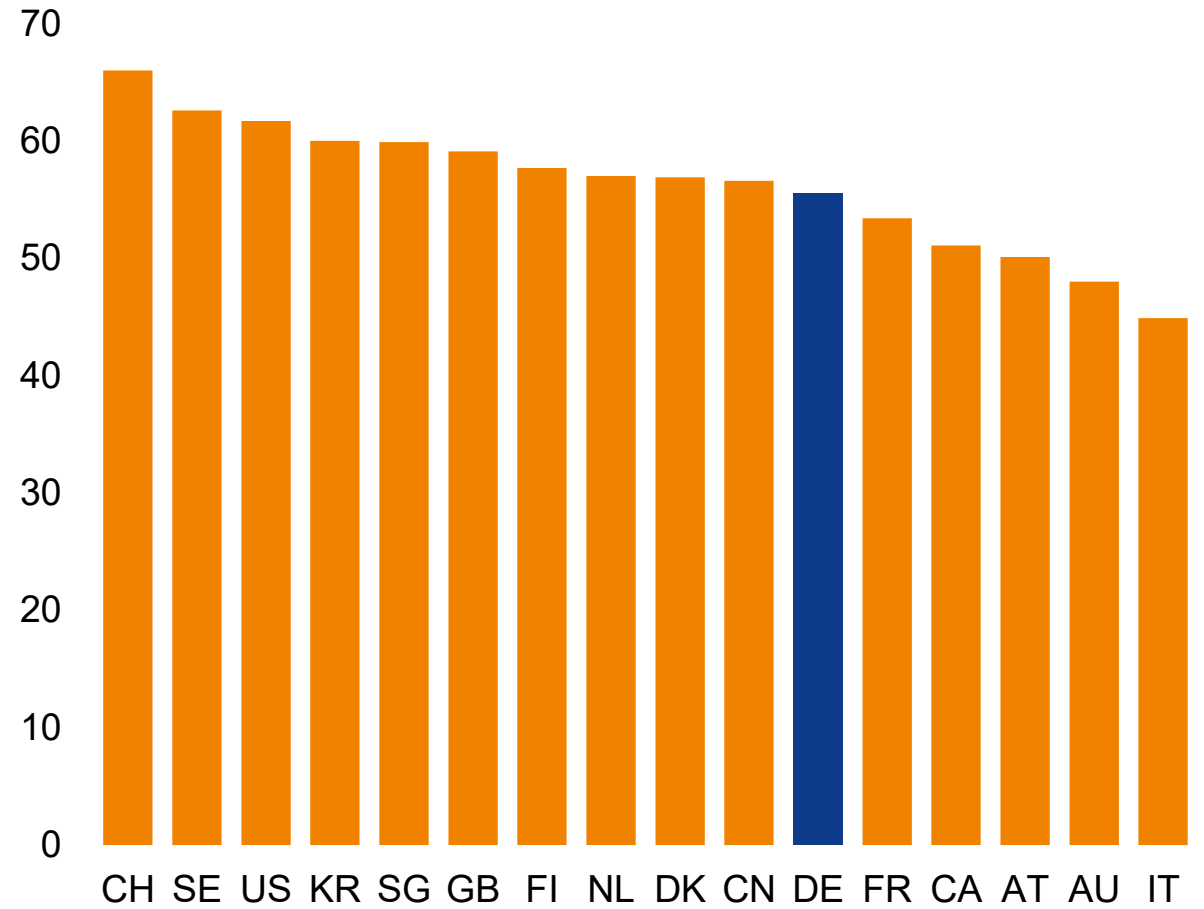


## Deutsche Wirtschaft innovativer als vielerorts diskutiert

ifo: Stimmung fällt im April auf niedrigsten Wert seit Mai 2020



Deutschland ist weiterhin innovativ – Platz 11 von fast 140 in 2025 (Pkt.)



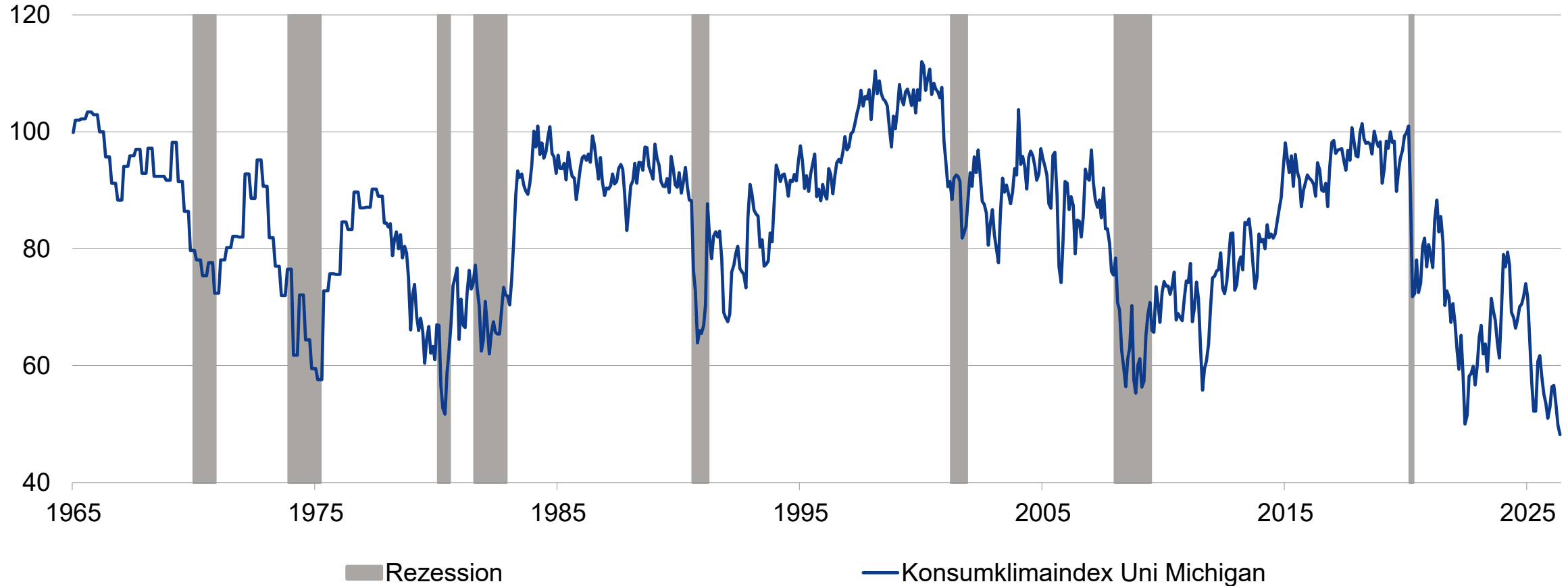
Quelle: ifo, wipo.int, DZ BANK

# USA: Ölpreisschock sorgt für neues Stimmungstief, ...



Verbraucher haben Angst vor Inflation und Arbeitslosigkeit

Index Feb. 1966=100



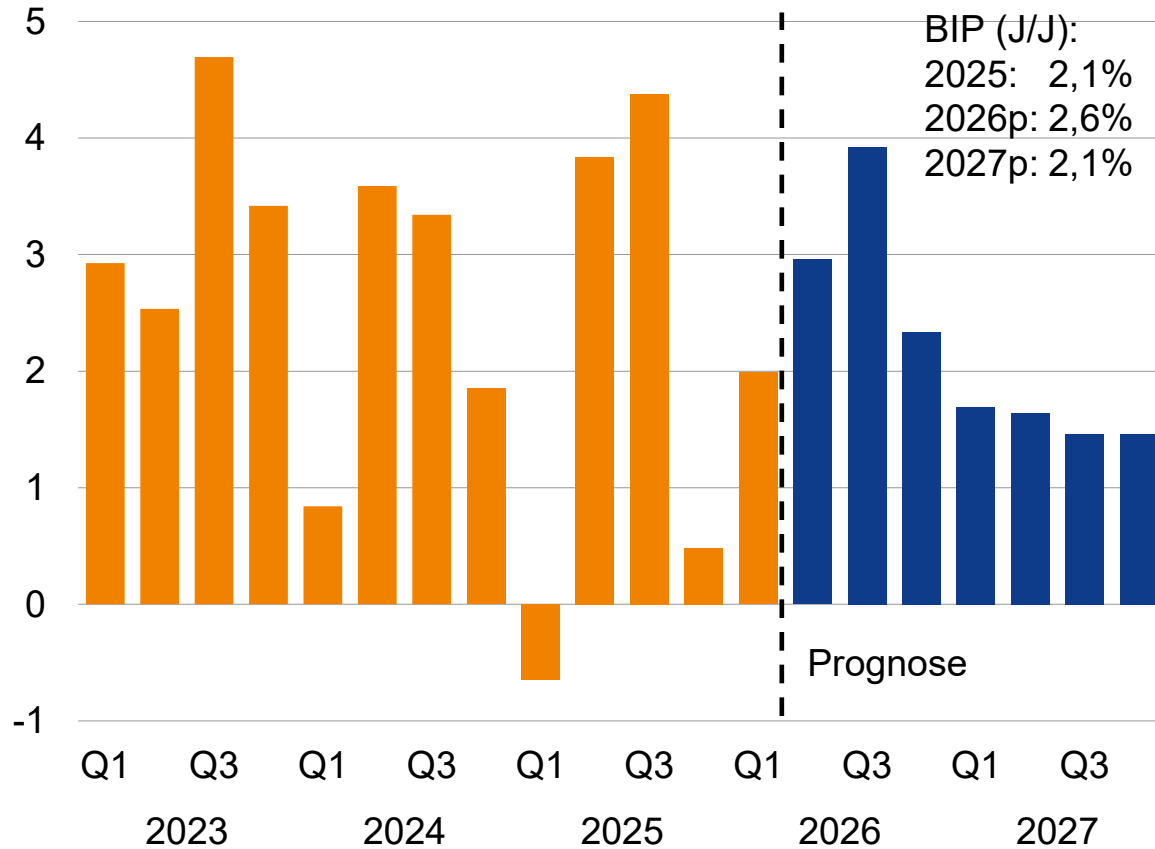
Quelle: Uni Michigan, NBER, DZ BANK

# ... dennoch robustes US-Wirtschaftswachstum für 2026 erwartet

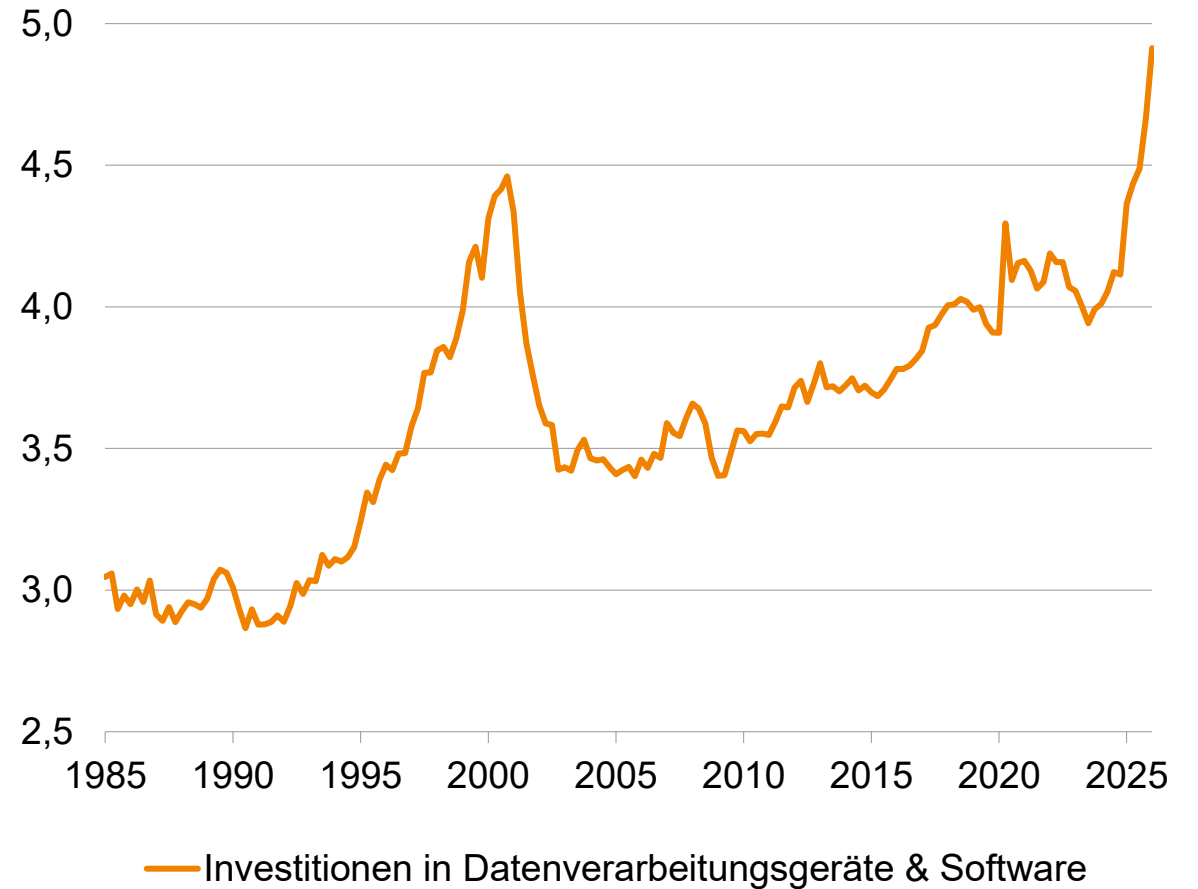


„KI-Investitionen“, Fiskalmaßnahmen & Konsum der Besserverdiener stützen

US-BIP Q/Q in %, annualisierte Raten



KI-Fantasie treibt Investitionen im entsprechenden Bereich (% des BIP)

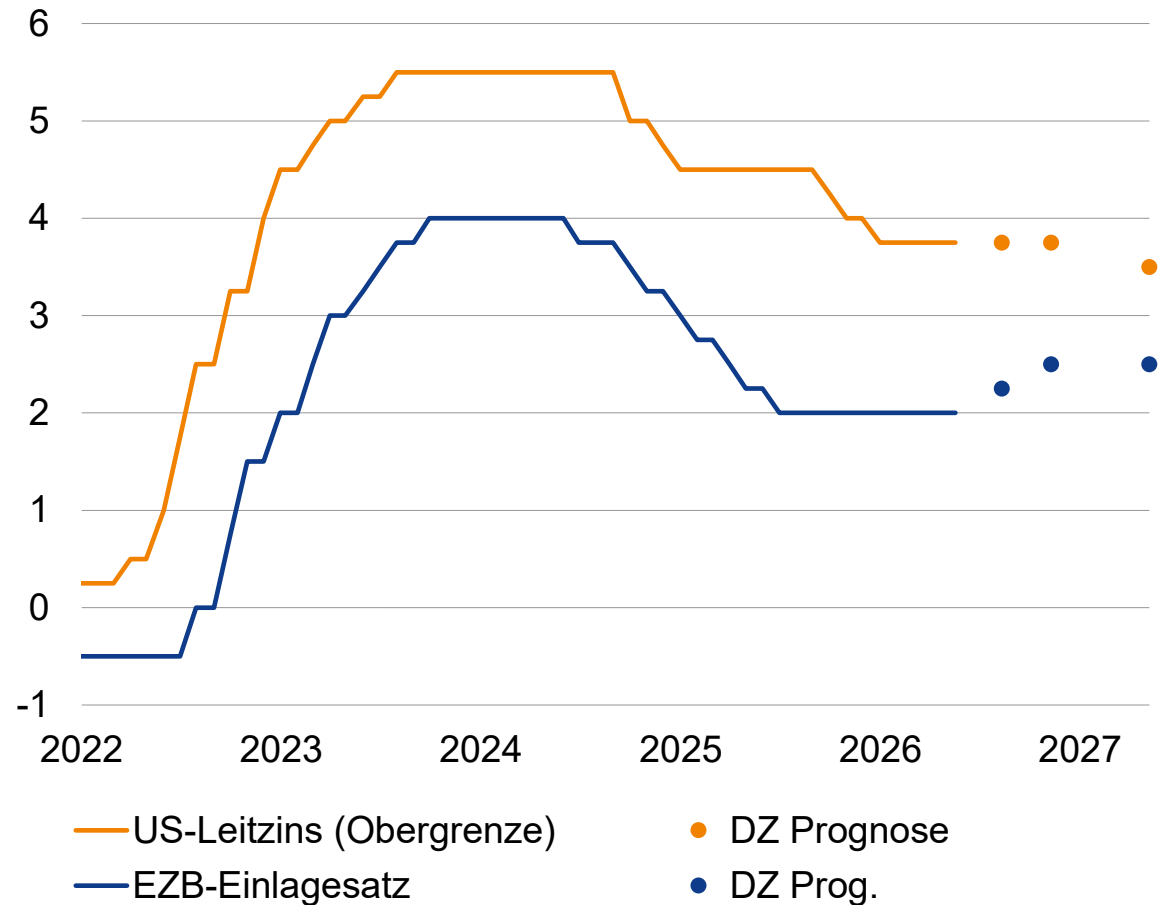


# Geldpolitik: Zentralbanken zwischen den Stühlen

## Kevin Warsh übernimmt US-Notenbankvorsitz in schwierigen Zeiten



Leitzinsen (in %) in Euroraum und USA nähern sich perspektivisch an



Unabhängigkeit der US-Notenbank unter Warsh in Gefahr?

H Fed

**Warsh will die US-Inflation neu berechnen – sinken bald die Zinsen?**

**Trumps Fed-Kandidat verspricht Unabhängigkeit der US-Notenbank**



Warsh in Senatsanhörung

**Trumps Notenbank-Kandidat: Nicht Marionette des Präsidenten**

Warsh fordert „Regimewechsel“ bei der Fed – Trumps Kandidat will Zentralbank radikal umbauen

**Nach Anhörung: Scharfe Kritik an Fed-Kandidat Warsh**

Die Kritik an Kevin Warsh wächst: Senatorin Elizabeth Warren wirft dem Fed-Chef-Nominierten mangelnde Unabhängigkeit gegenüber US-Präsident Donald Trump vor.

Quellen: Bloomberg, Die Zeit, fondsprofessionell.de, Handelsblatt, kettner-edelmetalle.de, ZDF, DZ BANK

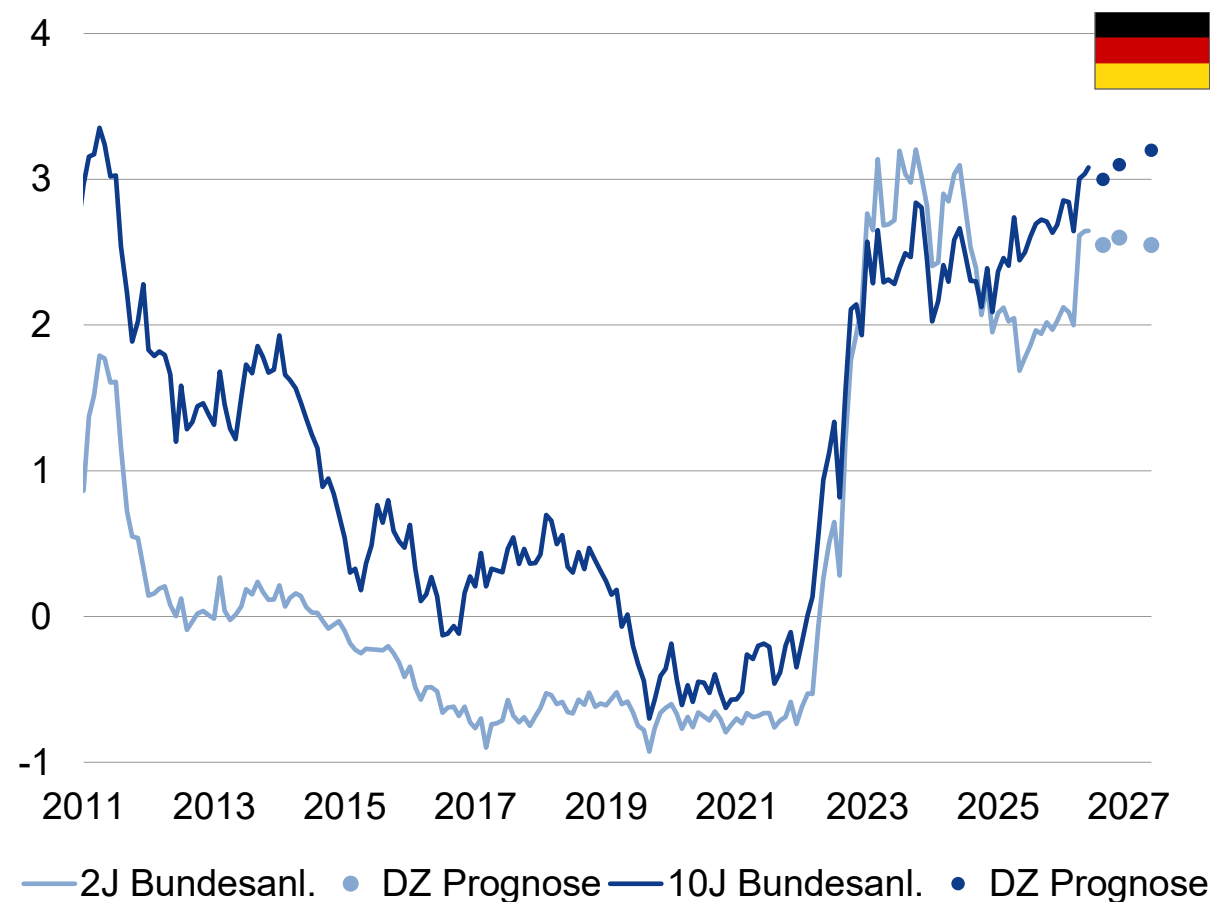
# Kapitalmärkte im Spannungsfeld zwischen Inflationsängsten und KI- Hoffnungen

# Rentenmärkte: Inflationssorgen treiben Staatsanleiherenditen aufwärts

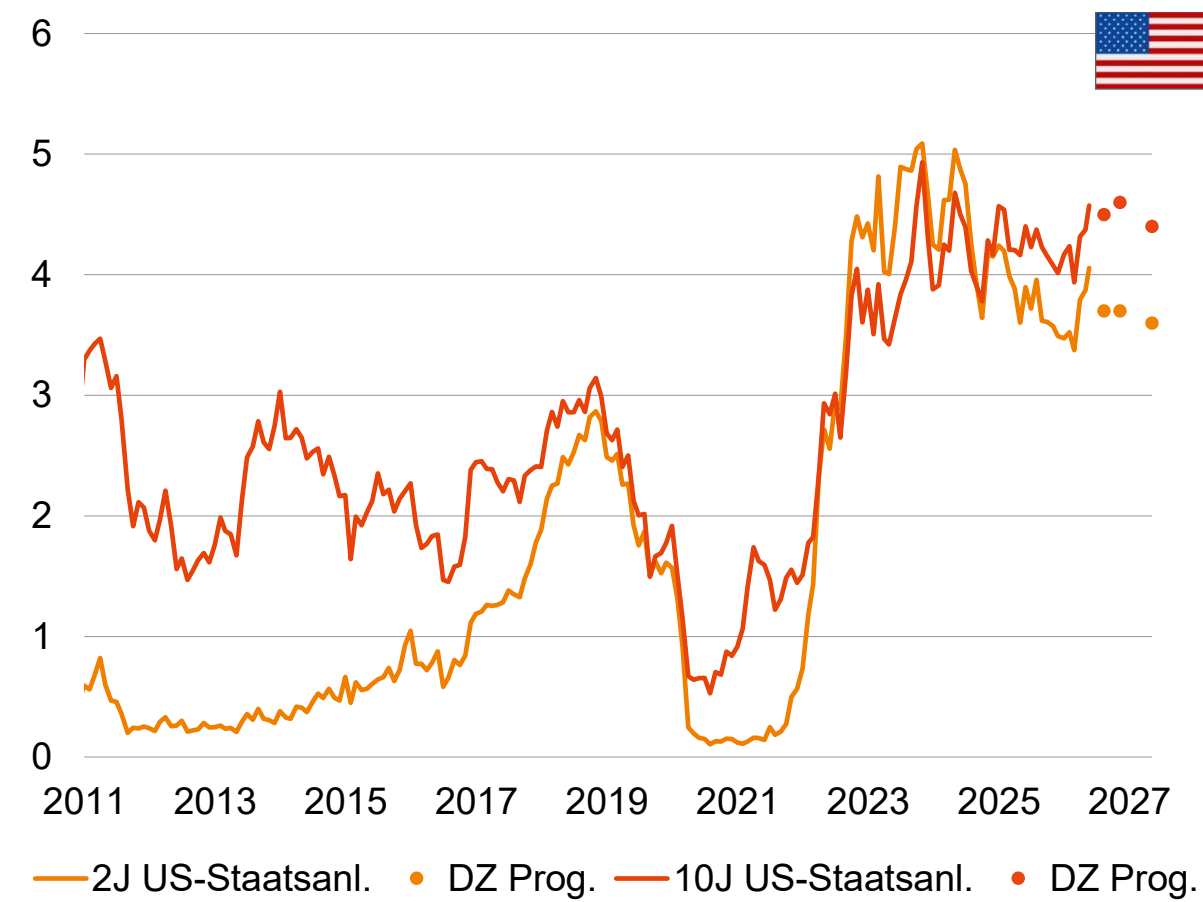


## Rendite 10-jähriger Bundesanleihen erstmals seit 2011 wieder über 3%

Bundrenditen (in %) auf hohem Niveau unterwegs, ...



... ebenso die Renditen (in %) von US-Staatsanleihen



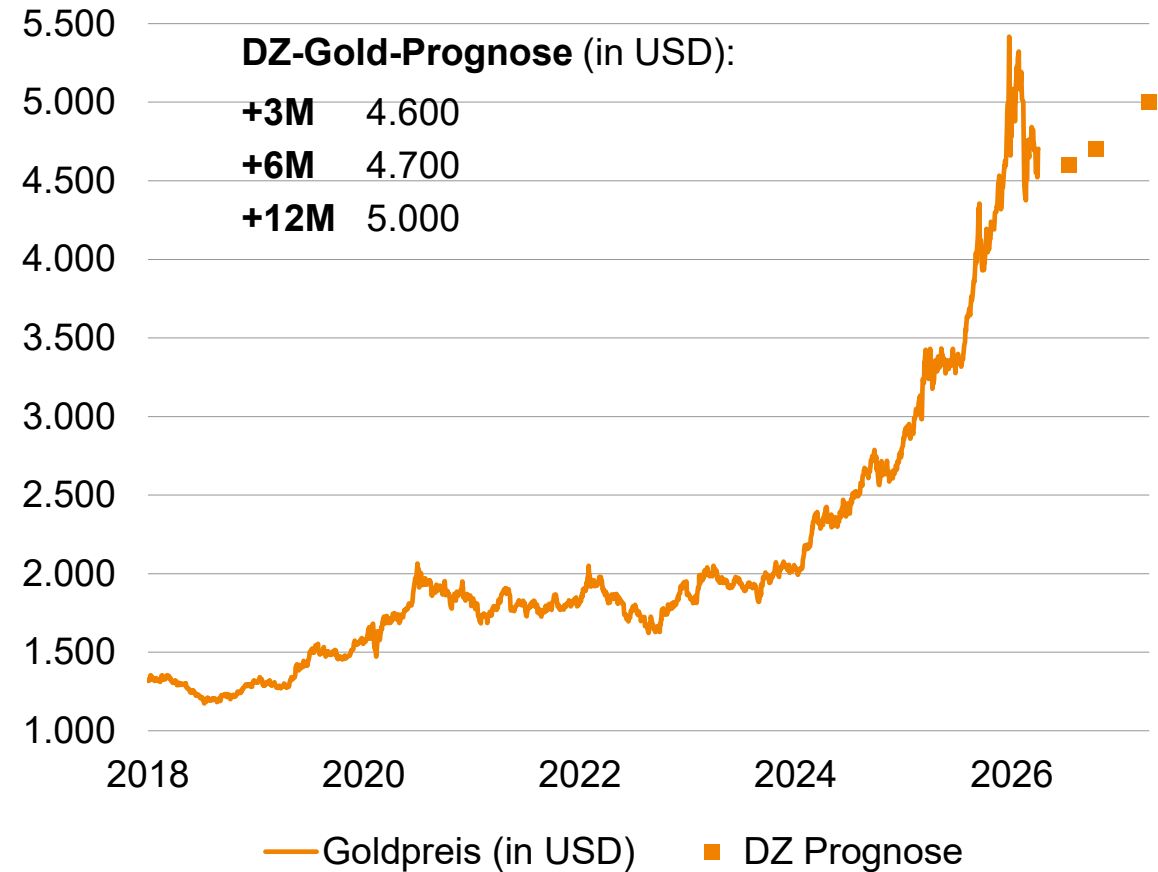
Quellen: Bloomberg; DZ BANK

# Goldpreis: Zinsseite dominiert (momentan) das Geschehen

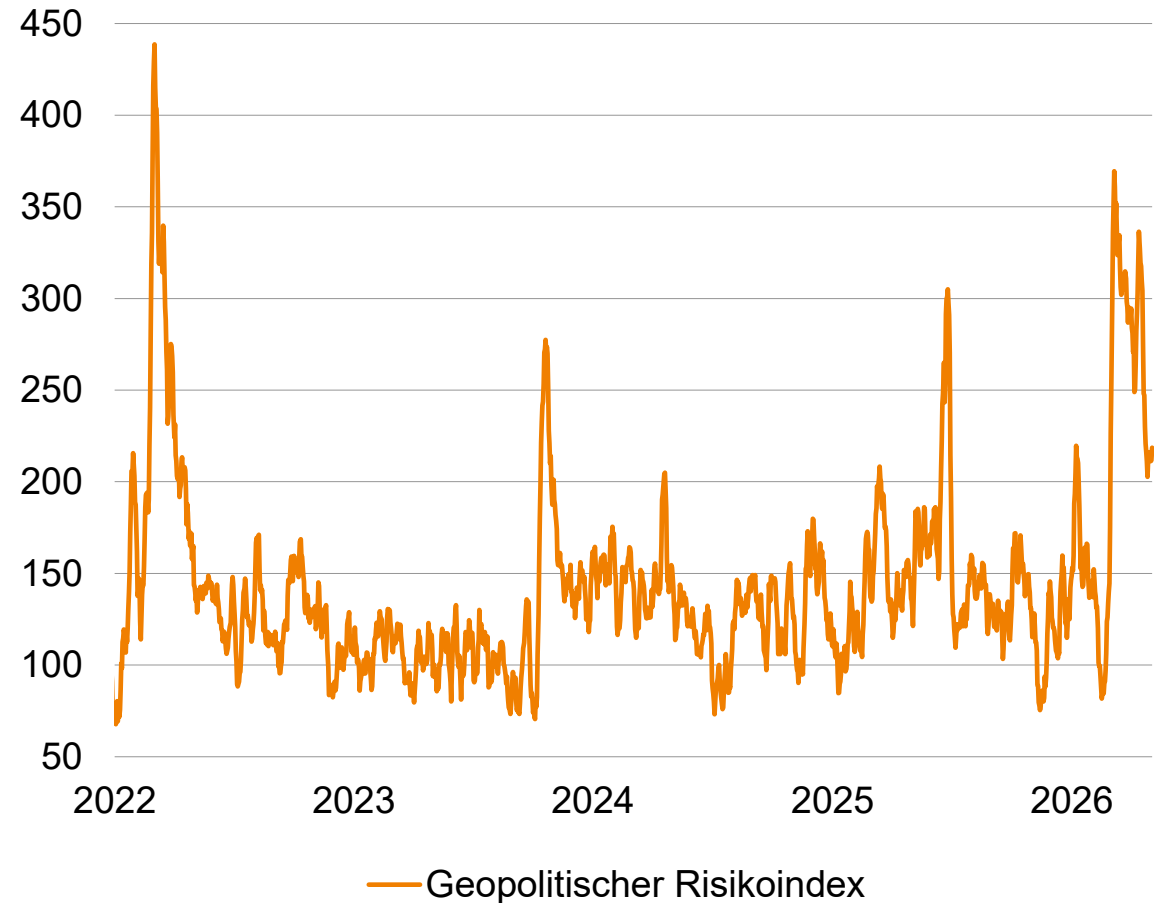


Steigende Renditen und Aussicht auf höhere Leitzinsen belasten immer wieder

Goldpreis zuletzt volatil; langfristiges Aufwärtspotenzial bleibt bestehen



Globale Blockbildung als Konsequenz geopolitischer Spannungen



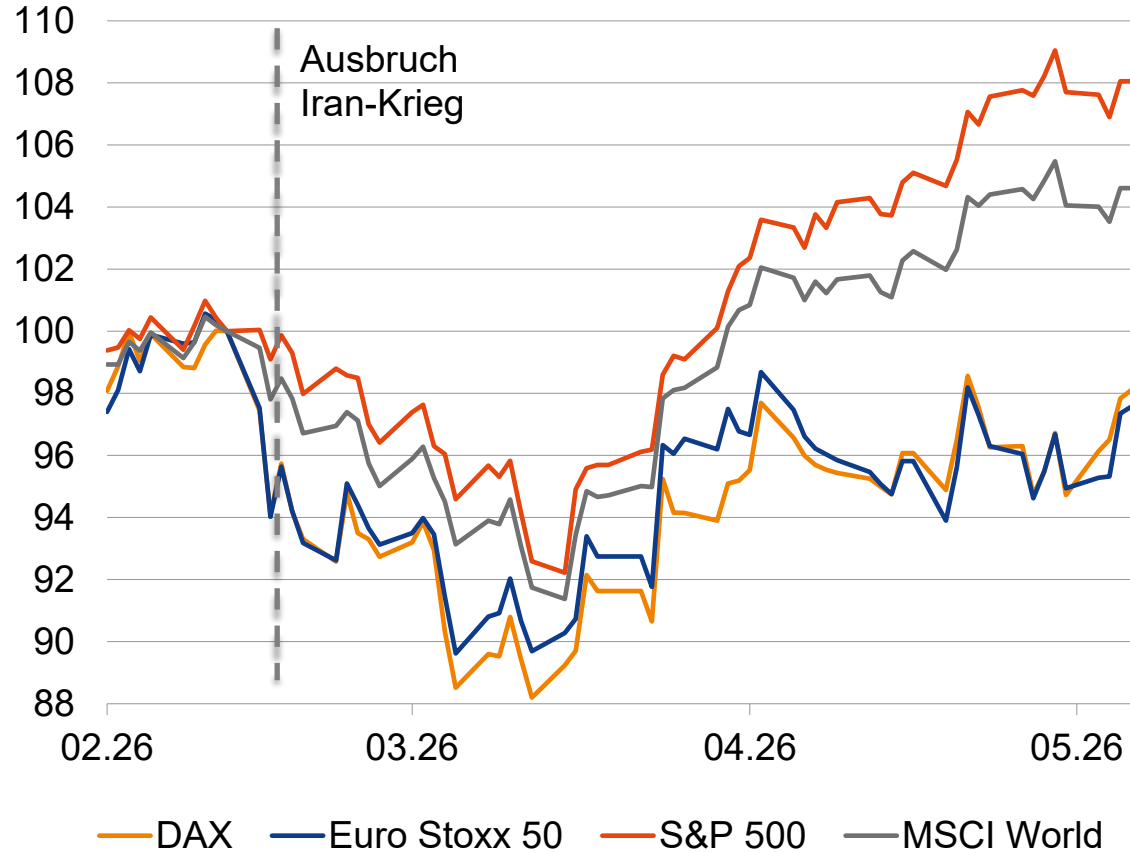
Quellen: Bloomberg; DZ BANK

# Aktienmärkte deutlich erholt – US-Indizes zuletzt mit neuen Rekorden

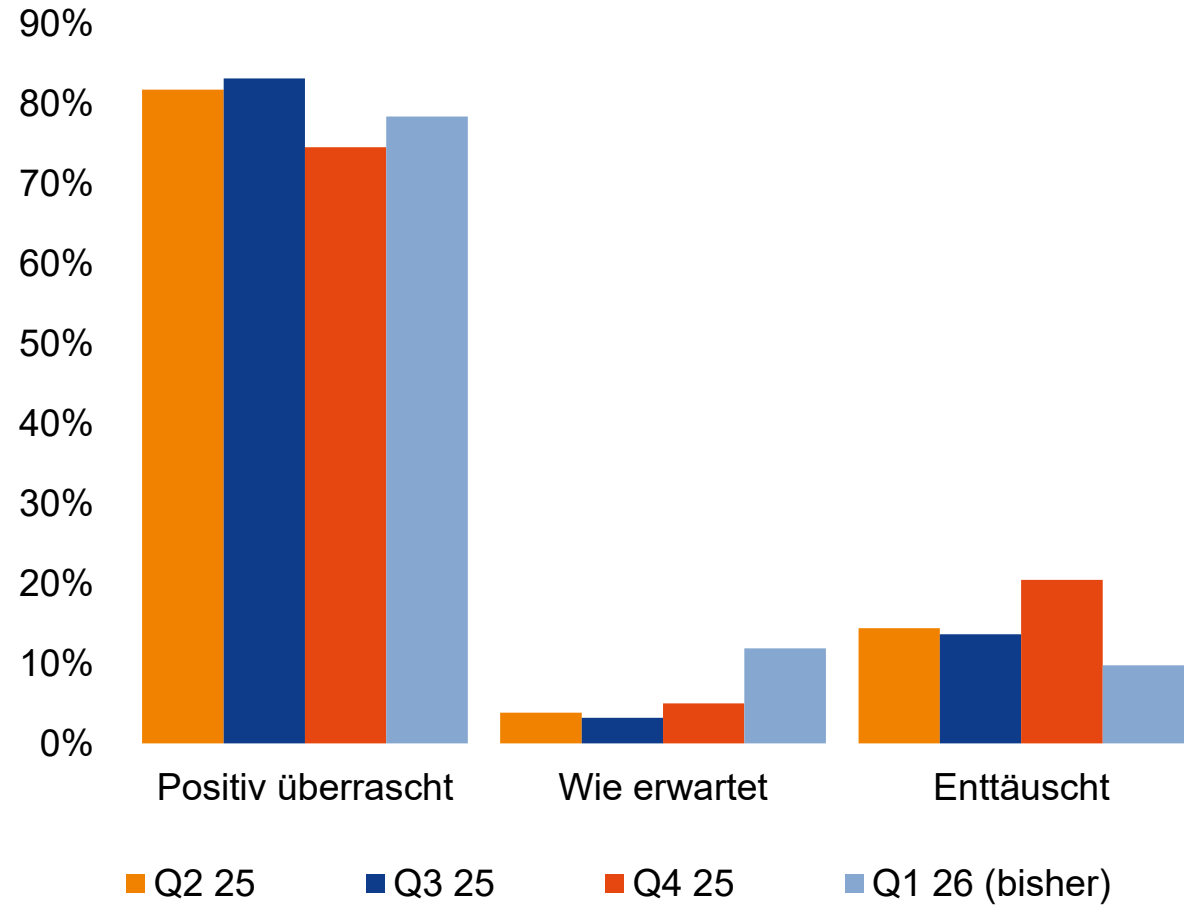


Marktteilnehmer blicken bereits auf die Zeit nach dem Iran-Krieg

Haben die Aktienmärkte den Iran-Krieg abgehakt? (Index: 27.2.26=100)



Gute US-Berichtssaison für Q1 26 (Gewinnentwicklung) gibt Rückenwind



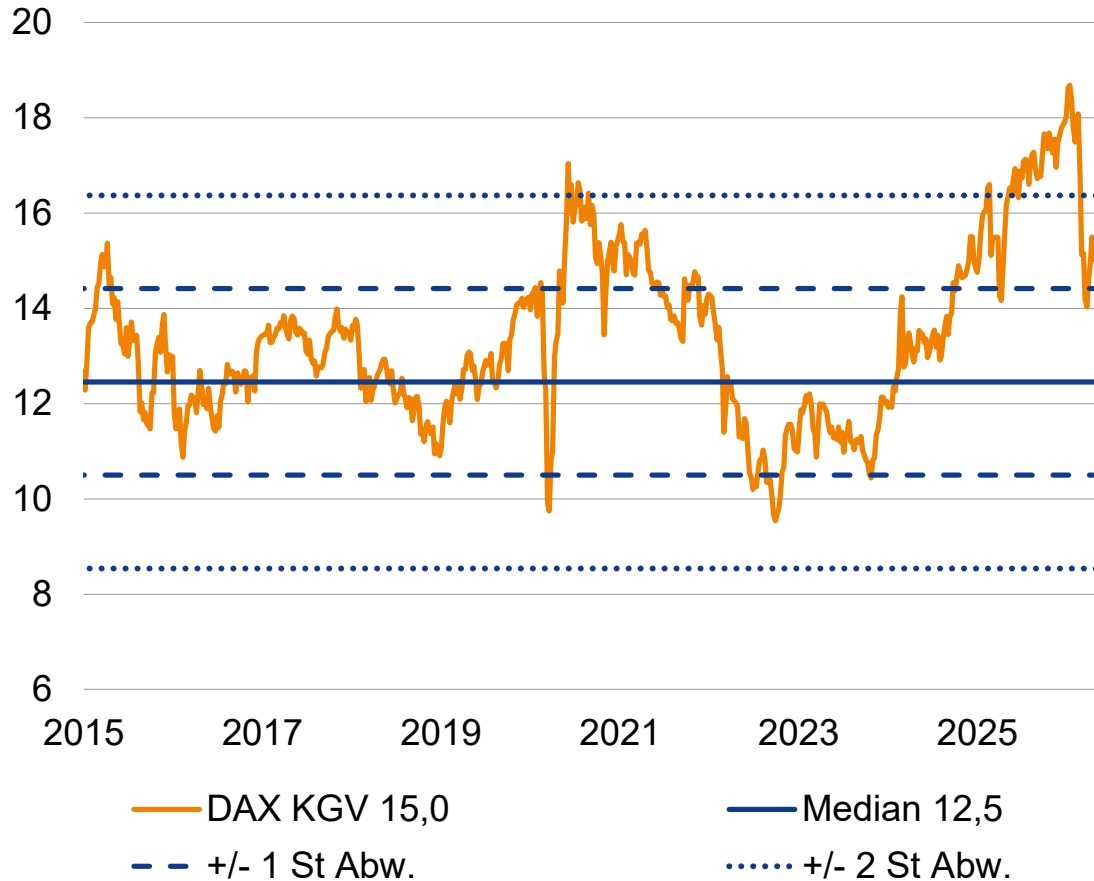
Quellen: Bloomberg; DZ BANK

# Aufwärtstrend intakt, wenngleich kurzfristig Rückschläge möglich sind

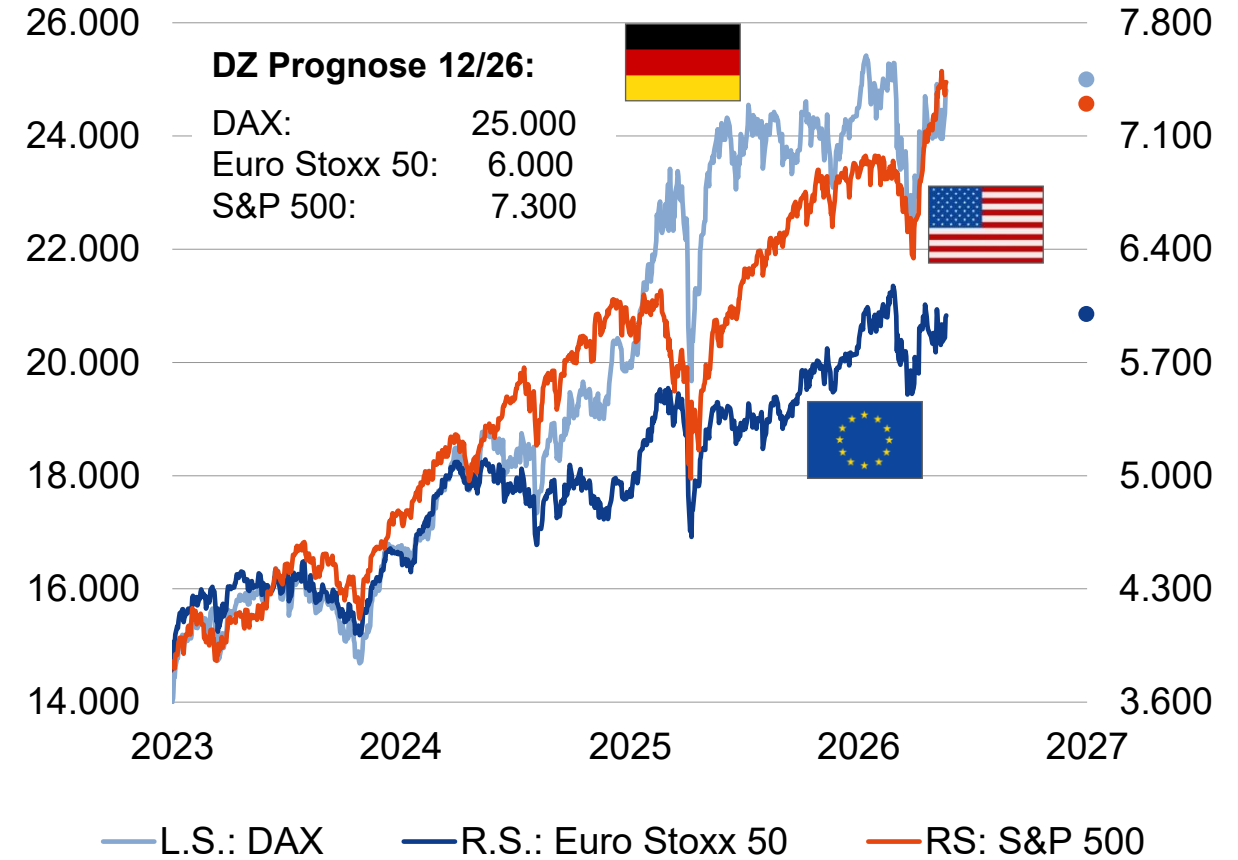


Hoffnung auf Künstliche Intelligenz kehrt zurück und treibt „Aktienkurse mit KI-Bezug“

DAX-Bewertung deutlich zurückgekommen (Kurs-Gewinn-Verhältnis)



Zwischen Rückschlagrisiken und langfristigem Potenzial (in Punkten)



Quellen: Bloomberg; DZ BANK

# Bitcoin zeigt sich robust; institutionelle Investoren kehren teils zurück

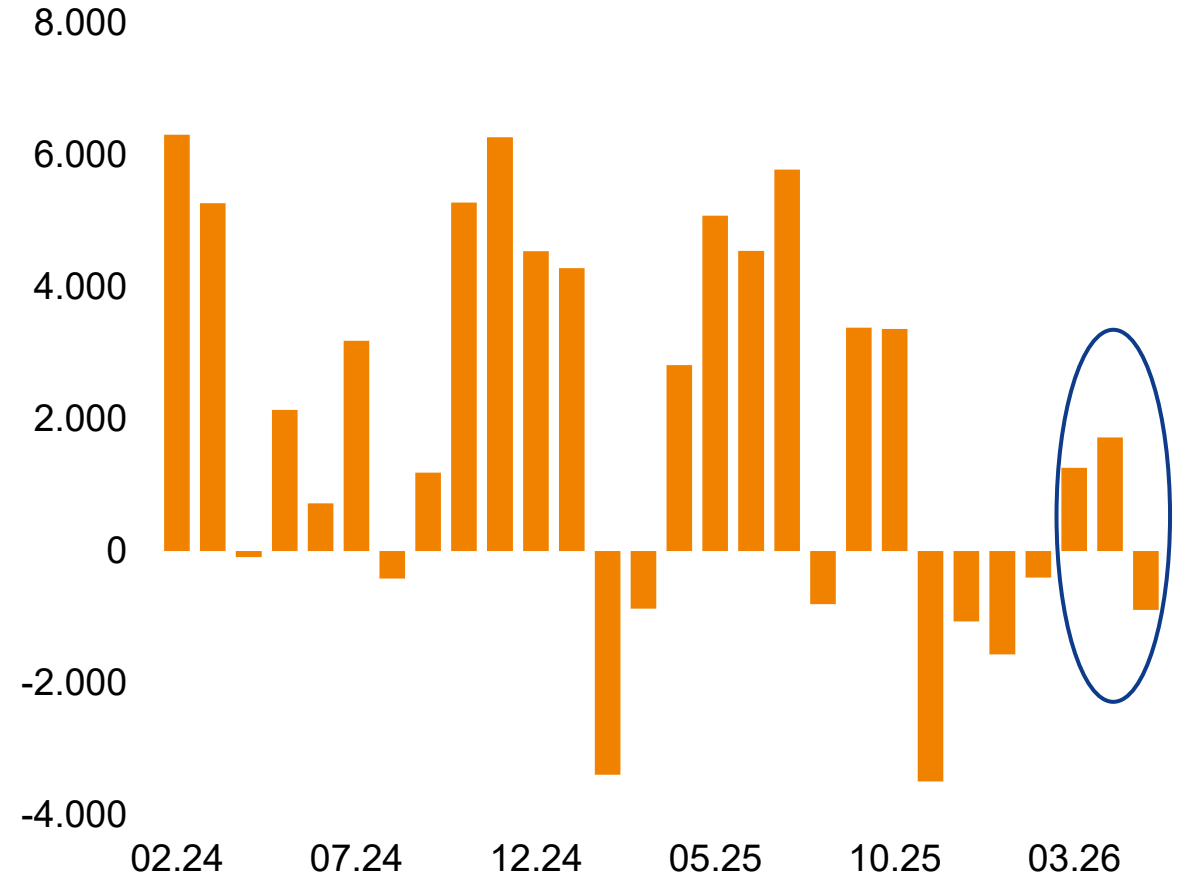


Krypto-Sentiment bleibt dennoch insgesamt anfällig

Bitcoin (in USD) kämpft sich zurück über 80.000-US-Dollar-Marke



BTC-Spot-ETFs (in Mio. USD): Zuletzt drehte der Wind ins Positive



Quellen: Bloomberg; DZ BANK

# Fazit

# Fazit: Die aktuell wichtigsten Thesen zu Konjunktur & Kapitalmärkten



Dauer der Sperrung der Straße von Hormus von zentraler Bedeutung für die Weltwirtschaft

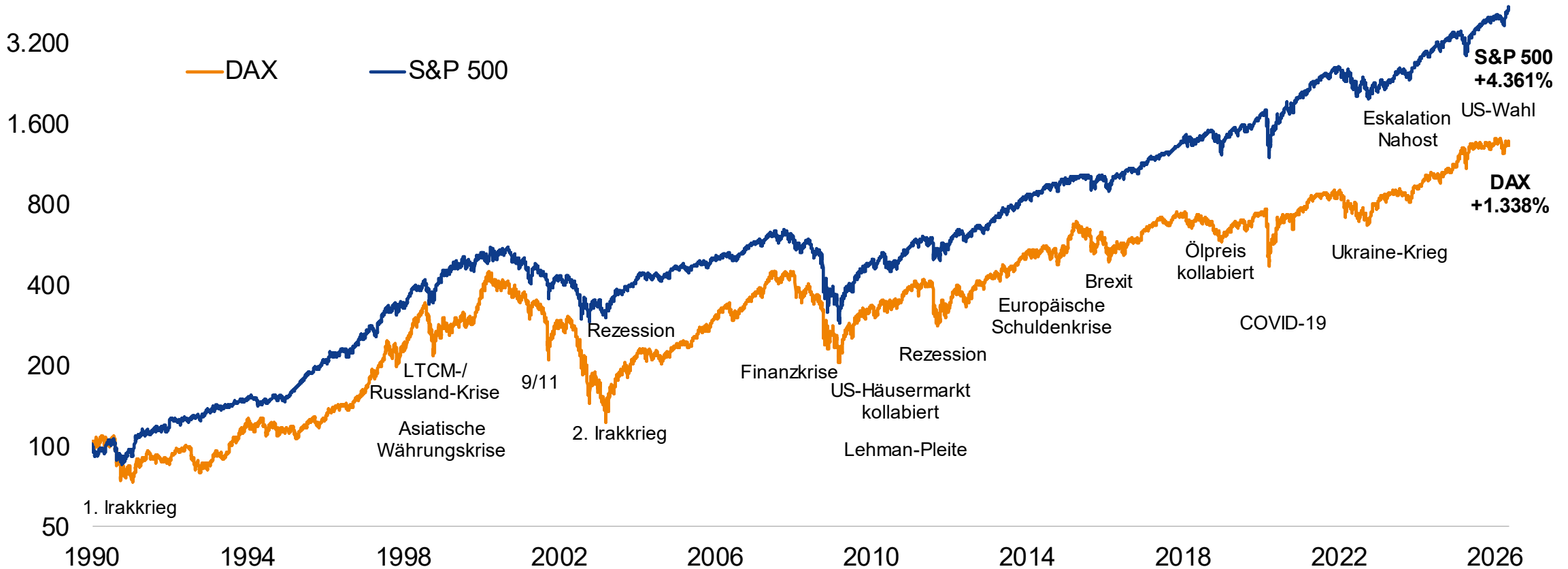
- **Konjunkturdynamik gebremst:** Der Iran-Krieg und die damit einhergehenden Auswirkungen auf die Rohstoffversorgung belasten. Preisdruck nimmt spürbar zu.
- **Geldpolitik sitzt zwischen den Stühlen:** Steigende Inflationsraten erfordern Gegensteuern, schwächelnde Konjunktur mahnt aber zu Vorsicht.
- **Renditen an den Staatsanleihemärkten zuletzt aufwärtsgerichtet:** Insbesondere die zunehmenden Inflationsssorgen haben Staatsanleiherenditen in Deutschland und den USA Auftrieb gegeben.
- **Aktienmärkte kurzfristig volatil, langfristig mit Aufwärtspotenzial:** Vorübergehend auftretende Rückschläge angesichts der Lage im Mittleren Osten jederzeit möglich. Langfristig neue Rekorde in Sicht.
- **Gold ist und bleibt der sichere Hafen Nummer eins:** Iran-Krieg und dessen Auswirkungen überlagern derzeit intakte fundamentale Treiber.
- **Jüngste Aufwärtsbewegung des Bitcoin ein Lichtblick nach schwierigen Monaten;** bleibt bis auf Weiteres eine spekulative Anlage.

# Krisen gab es immer – aber Geduld wurde belohnt



Langfristig war die Beteiligung an unternehmerischem Kapital profitabel

Entwicklung der Aktienmärkte\*



Quelle: Bloomberg, DZ BANK, \*Indexiert (01/1990=100), inkl. Dividenden

# Research-Infos und -Kanäle, die das Arbeitsleben einfacher machen

# Der Weg für Beraterinnen und Berater zu den Research-Publikationen

## Zugriff auf gesamtes Spektrum an Veröffentlichungen



Research-Newsletter informiert 2x am Tag – egal ob Studie, Video ...

**DZ BANK**

RESEARCH-NEWSLETTER VOM 11.03.2026 11:00

// Sie haben Zugriff nur auf diejenigen Inhalte, die Sie abonniert haben. //

Quicklinks: [DZ Research Blog](#) – [DocFinder](#) – [Masterliste Aktien](#)

### Research Highlights

**Publikationen**

10.03.2026: [Iran-Krieg belastet nicht nur energieabhängige Branchen](#)  
09.03.2026: [Iran-Krieg: Eine Szenario-Analyse](#)  
09.03.2026: [Geldpolitik: Krieg, Öl, Inflation: Der perfekte Sturm \(im Wasserglas\)?](#)

**Videos**

09.03.2026: [Iran-Krieg: Szenario-Analyse](#)  
26.02.2026: [Der Kryptomarkt im Wandel: Treibende Kräfte, strukturelle Risiken und das Zeitalter der Tokenisierung](#)  
19.02.2026: [Kurze Länder-Anleihen als interessante Alternative zu Bunds](#)

**Podcast**

	Druckfrisch	
09.03.2026: <a href="#">Research Espresso</a>	Research-Pakete HM1 Hausmeinung Retailgeschäft:	Links Keine Änderung
06.03.2026: <a href="#">Krieg im Iran: Zeitna</a>		
19.02.2026: <a href="#">Was lässt sich aus c</a>	HM2 Hausmeinung Privatkundenberatung:	<a href="#">Aktien Masterliste - HM2 - PK-Beratung</a> <a href="#">Aktien-Unternehmensflash Roche</a> <a href="#">Aktienstrategie - DZ BANK Aktienideen Global 11.3.2026</a> <a href="#">Aktienstrategie - Musterportfolio DZBANKAktienideen Global 11.3.2026</a> <a href="#">Kapitalmarkt - Daily 11.3.2026</a>
	HM3 Hausmeinung Privatkundenbetreuung:	<a href="#">Aktien Daily 11.03.2026 - Henkel Vz., Rheinmetall, Wacker Chemie, Klöckner &amp; Co</a> <a href="#">Aktien Masterliste - HM2 - PK-Beratung</a>

Research DocFinder: Alle Publikationen im Zugriff

**DZ BANK**  
Die Initiativbank

- Start
- News
- Newsletter
- Kontakt


Research

Aktualisiert am 11.03.2026, 11:09 Uhr


### Research

Research

- Research
- Aktuell
- Wir stellen uns vor
- Research-Publikationen (DocFinder)
- Masterliste Aktien
- Privatkundenpublikationen
- Weitergabefähige Publikationen
- Ergänzungen
- Research-Mediathek



**Iran-Krieg: Eine Szenario-Analyse**  
Drei Szenarien für Krieg, Wirtschaft und Finanzmärkte  
[Mehr erfahren](#)



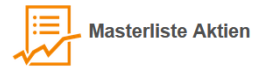
**Auf den Punkt:**  
Dividendsaison 2026  
[Mehr erfahren](#)

# Aktien im Fokus



Unsere Monatspublikation bildet die Basis für die Idee des Monats

Aktienmasterliste: Aktienresearch sortieren, filtern und abrufen



Masterliste Aktien

Suche / Optionen

Freitextsuche:  Datum des letzten Flashes von/bis:  -  Index:  Nachhaltigkeit:

Spaltenauswahl: 33 Spalten ausgewählt Branche:  Land:  Anlageurteil:

Die Pflichtangaben für Research-Publikationen (Finanzanalysen und sonstige Research-Informationen) sowie weitere aufsichtsrechtliche Hinweise, insbesondere zu Methoden und Verfahren, zur Conflicts of Interest unter [www.dzbank.de/Pflichtangaben](http://www.dzbank.de/Pflichtangaben) eingesehen und abgerufen werden. Alle Kurse aus LSEG Datastream.

Name	Datum des letzten Flashes	Anlageurteil	Branche	Large Cap   Small / Mid Cap	Index	Land
ABB	17.04.2025	Kaufen	Industrie / Investitionsgüter	Large Cap	STOXX Europe 50, SMI	Schweiz
AbbVie	29.04.2025	Kaufen	Healthcare / Biotechnologie	Large Cap	S&P 500	USA
Adidas	03.04.2025	Halten	Konsumgüter	Large Cap	DAX, EURO STOXX 50	Deutschland
Adobe	17.03.2025	Kaufen	Technologie / Software	Large Cap	S&P 500	USA

Name	Index	Land	Währung	Kurs, Fair Value	Kurs 12.05.2025	Fair Value
ABB	STOXX Europe 50, SMI	Schweiz	CHF	46,63	58,00	
AbbVie	S&P 500	USA	USD	190,07	226,00	
Adidas	DAX, EURO STOXX 50	Deutschland	EUR	216,90	215,00	
Adobe	S&P 500	USA	USD	395,94	570,00	
Adyen	EURO STOXX 50	Niederlande	EUR	1.657,60	2.100,00	
Air Liquide	EURO STOXX 50, STOXX Europe 50, CAC 40	Frankreich	EUR	181,28	208,00	
Airbus	DAX, EURO STOXX 50, STOXX Europe 50, CAC 40	Niederlande	EUR	158,78	185,00	
Aixtron	MDAX, TecDAX	Deutschland	EUR	13,64	21,00	

Quelle: DZ BANK

Seite 20

Auf den Punkt: Monatlich eine spannende Story inkl. Kaufkandidaten

Genossenschaftliche FinanzGruppe Volksbanken Raiffeisenbanken <https://dzresearchblog.dzbank.de>

## Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

### Europa nach der Wahl: Beginn eines neuen politischen Zeitalters?



## Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

### Treiber, Trends, Technologien: KI-Boom treibt Investitionen



**Anhaltender KI-Boom treibt KI-Hardware-Investitionen**  
 In diesem Report gehen wir der Fragestellung nach, wie nachhaltig der Investitionszyklus in KI-Infrastruktur ist, was künftige Entwicklungstreiber sein dürften und welche geocenterten Unternehmen auf der Chip- bzw. Ausrüsterseite profitieren. Der aktuelle Boom unterscheidet sich deutlich von der Dotcom-Blase durch die Beteiligung etablierter, profitabler Unternehmen mit bewährten Geschäftsmodellen. Zentrale These ist, dass die wichtigsten Nachfrager nach Chips, die Hyperscaler, weiterhin investieren, der größte CapEx-Sprung jedoch 2024 mit +45% gelaufen ist. Somit rechnen wir mit einer Abschwächung der Wachstumsdynamik. Das Wachstum bei den Sachinvestitionen der „Großen Vier“ AWS, Google, Microsoft und Meta sollte sich auf 15% (2025) bzw. 9% (2026) abflachen.

AKTIEN

Fertiggestellt: 23.7.2024 14:49 Uhr

INHALT

AKTIEN

Fertiggestellt: 23.1.2025 13:14 Uhr

INHALT

INVESTMENT CASE  
 DIE KI WERTSCHÖPFUNGSKETT  
 VERSECHSFACHUNG DES KI MA  
 ENERGIEVERBRUCH UND SPEZ  
 CHIPS ALS TREIBER FÜR CHIP-  
 NEUENTWICKLUNGEN  
 KI BEWEGT BILLIARDEN -MOMEN  
 SCHWACHT SICH AB  
 NVIDIA'S „KI-ZEITENWENDE“ AN I  
 AUSBLICK: KOMMERZIALISIERUN  
 AIKTRON<sup>(H1)</sup>  
 AMD  
 INFINEON TECHNOLOGIES<sup>(H1)</sup>  
 NVIDIA<sup>(H)</sup>  
 SILTRONIC<sup>(H)</sup>  
 SUSS MICROTEC<sup>(H1)(H1)</sup>

## Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

### Fettweg-Spritzen als Hausaufgabe für die Nahrungsmittelindustrie



Quelle: DZ BANK

## Auf den Punkt

Eine Research-Publikation der DZ BANK AG

### Kreislaufwirtschaft: Ökonomisch und ökologisch wertvoll!



» Klimawandel und Ressourcenknappheit als Herausforderungen

32

35

AKTIEN

Fertiggestellt: 22.10.2024 09:02 Uhr

INHALT

INVESTMENT CASE

FETTWEIG-SPRITZEN (WIRKUNGSWEISE, UMSATZENTWICKLUNG, ENTWICKLUNGSPROJEKTE)  
 EXKURS: AUCH DEUTSCHE UNTERNEHMEN PROFITIEREN STARK VON DER „FETTWEIG-SPRITZE“

AKTIEN

Fertiggestellt: 20.2.2025 11:14 Uhr

INHALT

KREISLAUFWIRTSCHAFT GEGEN KLIMAWANDEL UND RESSOURCENKNAPPHEIT 3  
 KREISLAUFWIRTSCHAFT: BAUINDUSTRIE 6  
 KREISLAUFWIRTSCHAFT: CHEMIEINDUSTRIE 8  
 BASF<sup>(H1)</sup> 10

# Der direkte Zugang für Privatkunden



## DZ Research Blog und die Webkonferenz für Privatanleger



### Mein VR-BankenPortal



Die Aktienmärkte verzeichneten in der ersten Hälfte des Jahres 2024 insgesamt ein positives Fazit, mit deutlichen Zuwächsen bei den wichtigsten Aktienindizes. Besonders in den USA sorgten IT-Unternehmen für eine erfreuliche Kursentwicklung. Allerdings lässt die aktuelle Berichtssaison für das zweite Quartal mit enttäuschenden Zahlen der „Magnificent 7“ Zweifel am Megatrend KI aufkommen. Kann nun vielleicht die „Old Economy“

neuen Höhen verhelfen oder erscheint nach den deutlichen Kursgewinnen seit dem ersten Jahres eine Konsolidierung angemessen? Mit dem Rückzug Bidens aus dem Rennen wurden die Karten neu gemischt. Die US-Börsen konnten darauf Kapital schlagen. Wann folgen die ersten Leitzinssenkungen der Fed? Und wann werden die Zinssenkungen der EZB weiter? Privatanleger dabei unterstützen, sich ein Bild von der aktuellen Situation an den Finanzmärkten zu machen, damit Sie gemeinsam mit Ihrem Berater die nächsten Entscheidungen treffen können.

- WebKonferenz & Top-Themen
- Privatkunden-Webkonferenzen
- Ihre Idee des Monats
- ETF-Andienung
- Marktbearbeitung Junge Kunden
- Webkonferenzen für Vertriebssteuerer

Daher bieten wir Ihren Kunden das wertvolle Angebot zur Teilnahme an dieser Webkonferenz an, in der ein Experte aus dem DZ BANK Research in rund 60 Minuten einen umfassenden Überblick auf das aktuelle Geschehen an den weltweiten Finanzmärkten gibt – fundiert und auf den Punkt gebracht.

Nutzen Sie die Chance, Ihren Kunden dieses wertvolle Angebot zu unterbreiten! Dieses Angebot stellt für Privatanleger eine attraktive Möglichkeit dar, sich Finanzmarktinformationen aus erster Hand zu holen.

**Die nächste DZ BANK Webkonferenz für Privatkunden findet am 14. November 2024 um 18 Uhr statt.**

# DZ Research auf LinkedIn und als Podcast

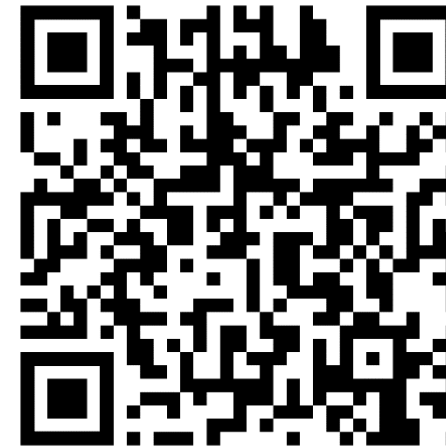
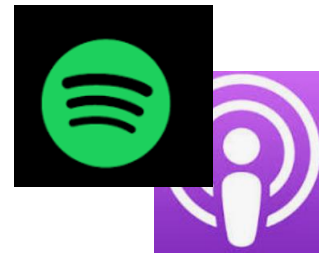


Wo immer, wann immer – kompetente und vielfältige Analysen



DZ Research

Mehrwert Wissen – die Expertinnen und Experten des DZ Research.



**Vielen Dank**

# Rechtliche Hinweise

1. Dieses Dokument richtet sich an **Geeignete Gegenparteien** sowie **professionelle Kunden** in den **Mitgliedstaaten des Europäischen Wirtschaftsraums** und der **Schweiz**. Bei einer entsprechenden Kennzeichnung ist ein Dokument auch für **Privatkunden in der Bundesrepublik Deutschland oder in Österreich** freigegeben.

Dieses Dokument wurde von der DZ BANK erstellt und von der DZ BANK für die Weitergabe an die vorgenannten Adressaten genehmigt.

In die **Republik Singapur** darf dieses Dokument ausschließlich von der DZ BANK über die DZ BANK Singapore Branch, nicht aber von anderen Personen, gebracht und dort ausschließlich an ‚accredited investors‘, ‚expert investors‘ und / oder ‚institutional investors‘ weitergegeben und von diesen genutzt werden. Die Weitergabe von Dokumenten in anderen Jurisdiktionen in der Region Asien / Pazifik ist in jedem Falle der DZ BANK AG, Niederlassung Singapur vorbehalten.

Dieses Dokument darf nicht in die **Vereinigten Staaten von Amerika (USA)** verbracht und / oder dort für Transaktionen mit Kunden genutzt werden.

Dieses Dokument darf im Ausland nur in Einklang mit dem jeweils dort geltenden Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollen sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Dieses Dokument und die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden nicht bei einer Aufsichtsbehörde registriert, eingereicht oder genehmigt.

2. Dieses Dokument wird lediglich zu Informationszwecken übergeben und darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung der DZ BANK weder ganz noch teilweise vervielfältigt, noch an andere Personen weitergegeben, noch sonst veröffentlicht werden. Sämtliche Urheber- und Nutzungsrechte, auch in elektronischen und Online-Medien, verbleiben bei der DZ BANK. Obwohl die DZ BANK Hyperlinks zu Internet-Seiten von in diesem Dokument genannten Unternehmen angeben kann, bedeutet dies nicht, dass die DZ BANK sämtliche Daten auf der verlinkten Seite oder Daten, auf welche von dieser Seite aus weiter zugegriffen werden kann, bestätigt, empfiehlt oder gewährleistet. Die DZ BANK übernimmt weder eine Haftung für Verlinkungen oder Daten, noch für Folgen, die aus der Nutzung der Verlinkung und / oder Verwendung dieser Daten entstehen könnten.

3. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot, noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb oder Verkauf von Wertpapieren, sonstigen Finanzinstrumenten oder anderen Investitionsobjekten dar und darf auch nicht dahingehend ausgelegt werden. Einschätzungen, insbesondere Prognosen, Fair Value- und / oder Kurserwartungen, die für die in diesem Dokument analysierten Investitionsobjekte an-gegeben werden, können möglicherweise nicht erreicht werden. Dies kann insbesondere auf Grund einer Reihe nicht vorhersehbarer Risikofaktoren eintreten. Solche Risikofaktoren sind insbesondere, jedoch nicht ausschließlich: Markt-volatilitäten, Branchenvolatilitäten, Maßnahmen des Emittenten oder Eigentümers, die allgemeine Wirtschaftslage, die Nichtrealisierbarkeit von Ertrags- und / oder Umsatzzielen, die Nichtverfügbarkeit von vollständigen und / oder genauen Informationen und / oder ein anderes später eintretendes Ereignis, das sich auf die zugrundeliegenden Annahmen oder sonstige Prognosegrundlagen, auf die sich die DZ BANK stützt, nachteilig auswirken können. Die gegebenen Einschätzungen sollten immer im Zusammenhang mit allen bisher veröffentlichten relevanten Dokumenten und Entwicklungen, welche sich auf das Investitionsobjekt sowie die für es relevanten Branchen und insbesondere Kapital- und Finanzmärkte beziehen, betrachtet und bewertet werden. Die DZ BANK trifft keine Pflicht zur Aktualisierung dieses Dokuments. Anleger müssen sich selbst über den laufenden Geschäftsgang und etwaige Veränderungen im laufenden Geschäftsgang der Unternehmen informieren. Die DZ BANK ist berechtigt, während des Geltungszeitraums einer Anlageempfehlung in einer Analyse eine weitere oder andere Analyse mit anderen, sachlich gerechtfertigten oder auch fehlenden Angaben über das Investitionsobjekt zu veröffentlichen.

4. Die DZ BANK hat die Informationen, auf die sich dieses Dokument stützt, aus Quellen entnommen, die sie grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. Sie hat aber nicht alle diese Informationen selbst nachgeprüft. Dementsprechend gibt die DZ BANK keine Gewährleistungen oder Zusicherungen hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen oder Meinungen ab. Weder die DZ BANK noch ihre verbundenen Unternehmen übernehmen eine Haftung für Nachteile oder Verluste, die ihre Ursache in der Verteilung und / oder Verwendung dieses Dokuments haben und / oder mit der Verwendung dieses Dokuments im Zusammenhang stehen.

5. Die DZ BANK, und ihre verbundenen Unternehmen sind berechtigt, Investmentbanking- und sonstige Geschäftsbeziehungen zu dem / den Unternehmen zu unterhalten, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind. Die Analysten der DZ BANK liefern im Rahmen des jeweils geltenden Aufsichtsrechts ferner Informationen für Wertpapierdienstleistungen und Wertpapiernebenleistung. Anleger sollten davon ausgehen, dass (a) die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen berechtigt sind oder sein werden, Investmentbanking-, Wertpapier- oder sonstige Geschäfte von oder mit den Unternehmen, die Gegenstand der Analyse in diesem Dokument sind, zu akquirieren, und dass (b) Analysten, die an der Erstellung dieses Dokumentes beteiligt waren, im Rahmen des Aufsichtsrechts grundsätzlich mittelbar am Zustandekommen eines solchen Geschäfts beteiligt sein können. Die DZ BANK und ihre verbundenen Unternehmen sowie deren Mitarbeiter könnten möglicherweise Positionen in Wertpapieren der analysierten Unternehmen oder Investitionsobjekte halten oder Geschäfte mit diesen Wertpapieren oder Investitionsobjekten tätigen.

6. Die Informationen und gegebenenfalls Empfehlungen der DZ BANK in diesem Dokument stellen keine individuelle Anlageberatung dar und können deshalb je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Mit der Ausarbeitung dieses Dokuments wird die DZ BANK gegenüber keiner Person als Anlageberater oder als Portfolioverwalter tätig. Die in diesem Dokument enthaltenen Meinungen und gegebenenfalls Empfehlungen geben die nach bestem Wissen erstellte Einschätzung der Analysten der DZ BANK zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Dokuments wieder; sie können aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ohne Vorankündigung geändert werden oder sich verändern. Dieses Dokument stellt eine unabhängige Bewertung der entsprechenden Emittenten beziehungsweise Investitionsobjekte durch die DZ BANK dar und alle hierin enthaltenen Bewertungen, Meinungen oder Erklärungen sind diejenigen des Verfassers des Dokuments und stimmen nicht notwendigerweise mit denen der Emittenten oder dritter Parteien überein. Eine (Investitions-)Entscheidung bezüglich Wertpapiere, sonstige Finanzinstrumente, Rohstoffe, Waren oder sonstige Investitionsobjekte sollte nicht auf der Grundlage dieses Dokuments, sondern auf der Grundlage unabhängiger Investmentanalysen und Verfahren sowie anderer Analysen, einschließlich, jedoch nicht beschränkt auf Informationsmemoranden, Verkaufs- oder sonstige Prospekte erfolgen. Dieses Dokument kann eine Anlageberatung nicht ersetzen.

7. Indem Sie dieses Dokument, gleich in welcher Weise, benutzen, verwenden und / oder bei Ihren Überlegungen und / oder Entscheidungen zugrunde legen, akzeptieren Sie die in diesem Dokument genannten Beschränkungen, Maßgaben und Regelungen als für sich rechtlich ausschließlich verbindlich.

# Rechtliche Hinweise

## **Ergänzende Information von Markit Indices Limited**

Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter übernehmen ausdrücklich oder stillschweigend irgendeine Gewährleistung hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der hierin enthaltenen Daten sowie der von den Empfängern der Daten zu erzielenden Ergebnisse. Weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein Datenanbieter haften gegenüber dem Empfänger der Daten ungeachtet der jeweiligen Gründe in irgendeiner Weise für ungenaue, unrichtige oder unvollständige Informationen in den IHS Markit-Daten oder für daraus entstehende (unmittelbare oder mittelbare) Schäden.

Seitens IHS Markit besteht keine Verpflichtung zur Aktualisierung, Änderung oder Anpassung der Daten oder zur Benachrichtigung eines Empfängers derselben, falls darin enthaltene Sachverhalte sich ändern oder zu einem späteren Zeitpunkt unrichtig geworden sein sollten.

Ohne Einschränkung des Vorstehenden übernehmen weder IHS Markit noch deren Tochtergesellschaften oder irgendein externer Datenanbieter Ihnen gegenüber irgendeine Haftung - weder vertraglicher Art (einschließlich im Rahmen von Schadenersatz) noch aus unerlaubter Handlung (einschließlich Fahrlässigkeit), im Rahmen einer Gewährleistung, aufgrund gesetzlicher Bestimmungen oder sonstiger Art - hinsichtlich irgendwelcher Verluste oder Schäden, die Sie infolge von oder im Zusammenhang mit Meinungen, Empfehlungen, Prognosen, Beurteilungen oder sonstigen Schlussfolgerungen oder Handlungen Ihrerseits oder seitens Dritter erleiden, ungeachtet dessen, ob diese auf den hierin enthaltenen Angaben, Informationen oder Materialien beruhen oder nicht.

Die in Texten und Grafiken enthaltenen Preisnotierungen sowie Rendite- und Spreadangaben sind bei IHS Markit regelmäßig auf den Stand zum Vorabend aktualisiert.

## **Ergänzende Information zu Nachhaltigkeit / Sustainalytics**

Die Einschätzung zur Nachhaltigkeit eines Emittenten (Erteilung des DZ BANK Gütesiegels für Nachhaltigkeit) basiert auf dem ESG-Modell, welches durch das DZ BANK Research entwickelt wurde. Die Nachhaltigkeitseinschätzung des ESG-Modells wird im Wesentlichen aus Daten und Informationen abgeleitet, die dem DZ BANK Research durch Sustainalytics (Powered by Sustainalytics) bereitgestellt werden. Weitere Angaben zum ESG-Modell können in dem Methodenansatz Nachhaltigkeitsresearch unter [www.dzbank.de/Pflichtangaben](http://www.dzbank.de/Pflichtangaben) kostenlos eingesehen werden.

Wir weisen insbesondere darauf hin, dass es sich bei dem oben genannten ESG-Berechnungsmodell zur Erteilung des DZ BANK Gütesiegel für Nachhaltigkeit um ein internes Berechnungsmodell handelt, welches keinen Anspruch auf Einhaltung der regulatorischen Vorgaben der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor und der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 („EU-Taxonomie“) erhebt.

## **Ergänzende Information von S&P Global Market Intelligence, 2024**

Die Vervielfältigung von Informationen, Daten oder Materialien, einschließlich Ratings ("Inhalte") in jeglicher Form ist nur mit vorheriger schriftlicher Genehmigung der jeweiligen Partei gestattet. Diese Partei, ihre verbundenen Unternehmen und Lieferanten ("Inhaltsanbieter") übernehmen keine Garantie für die Richtigkeit, Angemessenheit, Vollständigkeit, Aktualität oder Verfügbarkeit von Inhalten und sind, ungeachtet der jeweiligen Gründe, nicht verantwortlich für (aus Fahrlässigkeit oder anderweitig entstandene) Fehler oder Auslassungen, oder für die Ergebnisse, die durch die Verwendung dieser Inhalte erzielt werden. Keinesfalls haften die Inhaltsanbieter für Schäden, Kosten, Aufwendungen, Rechtskosten oder Verluste (einschließlich Einkommensverlusten oder entgangener Gewinne und Opportunitätskosten) im Zusammenhang mit der Verwendung der Inhalte. Der Verweis auf eine bestimmte Anlage oder ein bestimmtes Wertpapier, ein Rating oder eine Äußerung zu einer Anlage, die Teil der Inhalte ist, stellt keine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Halten einer solchen Anlage oder eines solchen Wertpapiers dar, sagt nichts über die Eignung einer Anlage oder eines Wertpapiers aus und sollte nicht als Anlageberatung angesehen werden. Ratings sind Meinungsäußerungen und keine Tatsachenbehauptungen.

## **Ergänzende Information von STOXX Ltd. und Qontigo Index GmbH**

Der DAX bzw. Euro Stoxx 50 (der „Index“) und die darin enthaltenen Daten und verwendeten Marken werden durch die STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH im Rahmen einer Lizenz bereitgestellt. Die STOXX Ltd. und die Qontigo Index GmbH waren nicht an der Erstellung gemeldeter Informationen beteiligt und übernehmen keinerlei Gewährleistung und schließen jegliche Haftung (aus fahrlässigem sowie aus anderem Verhalten) – unter anderem im Hinblick auf die Genauigkeit, Angemessenheit, Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität und Eignung für einen beliebigen Zweck – für jegliche gemeldeten Informationen oder Fehler, Auslassungen oder Störungen des Index oder der darin enthaltenen Daten aus. Eine Verteilung oder weitere Verbreitung solcher der STOXX Ltd. oder Qontigo Index GmbH gehörenden Daten ist nicht gestattet.

# Impressum

**Herausgeber:**

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main,  
Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main

**Telefon:** +49 69 7447 - 01

**Telefax:** + 49 69 7447 - 1685

**Homepage:** [www.dzbank.de](http://www.dzbank.de)

**E-Mail:** [mail@dzbank.de](mailto:mail@dzbank.de)

**Vertreten durch den Vorstand:** Dr. Cornelius Riese (Vorstandsvorsitzender), Stefan Beismann, Souâd Benkredda, Dr. Christian Brauckmann, Ulrike Brouzi, Johannes Koch, Michael Speth

**Aufsichtsratsvorsitzender:** Henning Deneke-Jöhrens

**Sitz der Gesellschaft:** Eingetragen als Aktiengesellschaft in Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main, Handelsregister HRB 45651

**Aufsicht:** Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main wird durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und die Europäische Zentralbank (EZB) beaufsichtigt.

**Umsatzsteuer Ident. Nr.:** DE114103491

**Sicherungseinrichtungen:** Die DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main ist der amtlich anerkannten BVR Institutssicherung GmbH und der zusätzlich freiwilligen Sicherungseinrichtung des Bundesverbands der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V. angeschlossen:

[www.bvr-institutssicherung.de](http://www.bvr-institutssicherung.de)

[www.bvr.de/SE](http://www.bvr.de/SE)

**Verantwortlich für den Inhalt:** Dr. Jan Holthusen, Bereichsleiter Research und Volkswirtschaft

© DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main, 2026

Nachdruck, Vervielfältigung und sonstige Nutzung nur mit vorheriger Genehmigung der

DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Frankfurt am Main